Current Issue Review 84-30E

INTERNATIONAL DEBT

Peter Berg
Economics Division

27 September 1984
Revised 12 March 1991

Library of Parliament
Bibliothèque du Parlement

Research Branch

92-00402/

The Research Branch of the Library of Parliament works exclusively for Parliament, conducting research and providing information for Committees and Members of the Senate and the House of Commons. This service is extended without partisan bias in such forms as Reports, Background Papers and Issue Reviews. Research Officers in the Branch are also available for personal consultation in their respective fields of expertise.

© Minister of Supply and Services Canada 1991

Ca: No

ISBN

YM32-1/84-30-1991-03E
0-660-14127-2

N.B. Any substantive changes in this publication which have been made since the preceding issue are indicated in **bold print.**

CE DOCUMENT EST AUSSI PUBLIÉ EN FRANÇAIS

CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

INTERNATIONAL DEBT

ISSUE DEFINITION

Few international economic issues have generated the same kind of concern as has the international debt problem. This concern has emanated from virtually all of the key international financial players. Commercial banks, international financial institutions, central banks as well as governments in both creditor and debtor countries all have had some stake in the massive rise in international lending and borrowing which occurred during the 1970s. While the accumulation of manageable levels of debt is no cause for alarm, heavily-indebted developing countries have recently experienced unmanageable debt-servicing difficulties. Simply put, many debtors have lost their creditworthiness. For these countries, their indebtedness has threatened their economic development and political stability. This development alone is sufficient for all creditors, including Canada, to continue to help defuse the international debt problem and restore what was once an adequate level of debtor creditworthiness.

BACKGROUND AND ANALYSIS

A. Extent and Nature of the International Debt Problem

According to recent World Bank estimates, developing country debt exceeds U.S. $1.2 trillion. Roughly one-half of Third World nations are experiencing debt-servicing difficulties. Of these, 21 have been classified as "severely indebted countries."

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Table 1 presents this list of "problem" debtors. Brazil, Mexico and Argentina lead the list owing to their high volumes of floating, short-term debt. The extreme concentration of problem debt in these three debtors is the result of rapid borrowing from private markets during the 1970s, as these countries were viewed by the banks as being particularly creditworthy.

Countries that are experiencing the most difficulty in terms of their ability to repay debt are those for whom debt service payments comprise a significant proportion of their export revenues. Since a relatively large proportion of the debt of the major borrowers is on commercial terms, their debt service has been even more sharply affected by past increases in interest rates than that of other debtors.

Small low-income countries such as those in sub-Saharan Africa are also heavily plagued by debt. While the total value of this debt is much smaller than, for example, that incurred by financially-plagued Latin American debtors, it remains nevertheless large in relation to these countries' production levels and their ability to generate export revenues. The debt problems of these poorer countries have only recently received the same degree of attention as those of the larger debtors, since the risk to the international financial system associated with their debts is not as great.

External debt is not a problem for all developing countries. While the differences in country situations are due largely to country-specific factors, certain regional similarities exist. Whereas Latin American countries for the most part have historically been eager borrowers in international capital markets, pro-Western developing countries in Asia by and large have relied mainly on domestic savings as a source of investment funds, rather than on foreign loans. Savings in the East Asian region averaged 25 to 30% of total production in the period 1970-82, thus allowing a high level of investment without excessive dependence on external debt. Moreover, East Asian countries adjusted to exogenous shocks of the past decade by an explicit strategy to capture an increased share of export markets in labour-intensive manufactured goods.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Table 1

Major Developing-Country Debtors

	Total Debt Outstanding, 1989 ($ U.S. billions)	Interest as a % of exports, 1989
Brazil	111.3	15.5
Mexico	95.6	25.5
Argentina	64.7	17.7
Egypt	48.8	11.0
Poland	43.3	5.3
Venezuela	33.1	20.3
Nigeria	32.8	15.6
Philippines	28.9	17.1
Morocco	20.9	18.4
Hungary	20.6	11.1*
Peru	19.9	3.6
Chile	18.2	16.8
Cote d'Ivoire	15.4	15.6
Ecuador	11.3	17.1
Nicaragua	9.2	7.7*
Costa Rica	4.5	10.5
Bolivia	4.4	14.3
Congo, P.R.	4.3	11.9
Senegal	4.1	14.6
Uruguay	3.8	15.3
Honduras	3.4	6.2
TOTAL	598.5	

* 1988 data

Source: World Bank, *World Debt Tables, 1990-91 Edition*, December 1990, Volume 1.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

In general, those countries that have followed a market-oriented export strategy have been better able to withstand debt difficulties than those that have pursued a more insulated strategy and have relied less on the market to guide economic policy. In most Latin American countries, exports still comprise a small share of GNP, so that there is substantial scope for export growth.

B. Origins of the Problem

Between the mid-1970s and early 1980s the commercial banks increased, by a factor of ten, their lending to middle-income developing countries. Commercial bank lending began to flourish with the onset of the commodity price boom of 1972-73. Shortly thereafter, actions taken by the OPEC cartel led to a substantial increase in the price of oil. Oil exporters, with a large supply of petrodollars, deposited the excess funds for the most part safely with banks in industrialized countries. These banks in turn lent the funds out to creditworthy oil-importing developing countries, who needed financing to meet increasing current account deficits. A leading expert on international debt issues, William Cline, has estimated that the increased oil cost to non-oil-exporting countries amounted to U.S. $260 billion over the 1973-82 period.

The rapid accumulation of debt became a major burden only after the second oil shock in 1979. A combination of the following factors was responsible for the debt problem which officially surfaced in 1982: increases in the price of oil; a significant appreciation of the real value of the U.S. dollar; a large increase in U.S. interest rates and a global recession which caused a reduction in demand for debtor country exports, principally commodities. Developing countries were seriously affected by these economic changes since so much of the outstanding debt was short-term, floating-rate debt denominated in U.S. dollars.

Apart from external shocks, one of the factors which has worsened the external position of developing countries, particularly in Latin America, has been the level of private-sector capital outflows. The World Bank has estimated, for instance, that Argentina, Mexico and Venezuela together lost a full 70% of all net new borrowing in the 1979-82

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

period through capital flight. This exodus of capital was encouraged by keeping domestic interest rates artificially low to enhance local industry thereby discouraging domestic savings, by overvalued exchange rates which provided an incentive for residents to purchase dollar-denominated assets, and by the existence of a less than favourable domestic investment climate. All of these factors combined to reduce the confidence of the citizens in these countries in their domestic economies, prompting them to seek out more attractive investment opportunities elsewhere.

Whereas developing countries' aggregate debt-service ratio increased significantly in the early 1980s, it had not changed over the course of the 1970s. Real rates of interest during the 1973-79 period remained consistently low. At these rates, it is not surprising that many developing countries thought it sensible to accumulate debt, to be serviced by increasing commodity export revenue. It is thus difficult when speaking in aggregate terms to apportion blame to either the chartered banks or the recipient governments for creating the conditions of the debt problem. While certainly there were a number of individual loans which should never have been extended, by and large the consistent record vis à vis debt service capability during the 1970s made it reasonable to continue the lending activity.

Of course, some countries did overborrow and, when combined with major fiscal and monetary policy failures which were prevalent in many cases, the debt burdens became unmanageable. At the same time, the evidence suggests that insufficient control was exercised over bank exposure to a number of countries. A considerable amount of short-term lending to these countries was simply not subject to adequate creditor scrutiny.

When debtors have to service debt, they require foreign currency to do so. Such currency may be obtained from export revenues, the proceeds of inbound investments or from additional external credits. If this foreign currency is not available, the debt simply cannot be serviced under existing conditions. In the early 1980s, not only did debt-servicing costs increase, but also the revenues from exports declined as commodity prices fell. In addition, governments for the most part were reluctant to

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

contain spending. Thus soon the foreign currency reserves of many developing countries were depleted, and without additional credits from banks with which to service their debts, many were forced to reschedule their debts, Mexico being the first to do so in August 1982.

C. The Post-1982 Period

Since August 1982, the international debt problem has for the most part been reasonably well managed on a case-by-case basis. Concrete evidence of this lies in the fact that no major debt defaults and no major bank failures have occurred.

The primary vehicle used in the management of external debt has been the use of the debt rescheduling agreement, beginning with that of Mexico in 1982. A large number of debtors have had their debts rescheduled since then. In virtually all instances, the institution which has coordinated the negotiations between the debtor countries and the creditor banks has been the International Monetary Fund (IMF). By providing its own financing and by securing additional bank lending in exchange for debtors' agreements to make necessary domestic policy adjustments, the IMF has been able to defuse potential financial crises.

In order to obtain new funds with which to service debt, many debtor countries have thus been forced to implement economic programs approved by the IMF. These programs generally call for increased exports and a reduction in imports to facilitate debt servicing, devaluation of overvalued currencies, wage and price restraint, and reductions in domestic subsidies, all in exchange for an emergency infusion of capital. With the assistance of stringent IMF austerity measures and an improved world economy, developing country debtors were able in the aggregate to reduce their current-account deficit from $109 billion in 1981 to $38 billion in 1984. In fact, the world's two largest debtors, Brazil and Mexico, succeeded in accumulating current-account surpluses during this period.

Up to 1985 then, confidence was running high that the combination of short-term debtor adjustments and resumption of OECD economic growth would help debtors through a difficult period. And for a time trade balances did improve and modest developing-country economic

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

growth did resume. However, economic events in 1985 served to dampen the view of many experts that the international debt problem was one of short-term liquidity.

In that year, economic growth in OECD countries fell, and that in Latin American countries stalled. Inflation rates in major debtor countries rose, and the prices of key commodity exports such as oil, wheat and sugar fell, drastically in some instances. Although interest rate levels dropped, the total interest cost associated with long-term debt actually rose as the result of increases in debt brought about by rescheduling.

While the IMF austerity programs have improved external account positions, the reductions in current-account deficits up until 1984 had been achieved largely through reductions in imports which restrict other sectors of the economy. In 1982 and 1983, Latin American countries for instance reduced their imports by 45%. Reduced imports of materials, machinery and spare parts depressed productive capacity and economic activity, with little room remaining for further decreases.

Latin American governments in particular have argued that while adhering to IMF austerity programs provides them with fresh funds with which to service their debt, the austerity measures agreed upon also create certain problems. In the short run, they serve to increase unemployment, reduce economic growth and threaten political and social stability in the region. Economic output in Latin America, for example, fell 9% between 1981 and 1984.

As a result of these negative influences, many debtor governments soon began to realize that their debt-servicing problems were growing more and more acute with time. Some, such as Peru in 1984 and Brazil in 1987, decided to act and withheld debt-servicing payments. Others complained publicly, calling for a decrease in real interest rates and reductions in global protectionism.

Commercial bankers, for their part, became increasingly conscious of the fact that the adjustment measures taken by debtors were not providing the desired results. Many of them were of the opinion that steps taken by the developing countries were not extensive enough to

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

correct serious internal economic inefficiencies. Realizing that the international debt problem was not of a temporary nature, the banks suddenly became quite hesitant to increase their exposure to problem debtors. By 1986 new bank lending to Latin American debtors had dropped virtually to zero.

In order to help ease the international debt situation, the United States government presented three specific proposals to the October 1985 joint IMF-World Bank meeting. To assist the 40 poorest countries in sub-Saharan Africa, a special $2.7 billion loan fund would be created, to be administered jointly by the two international institutions. In addition, commercial banks would be urged voluntarily to lend a total of U.S. $20 billion to "problem" debtors in exchange for a commitment from these debtors to introduce responsible economic reforms. These reforms would attempt to reduce the role of government in the economy, create an improved climate for investment capital and curb inflation. The move was seen as helping to shore up new lending to debtor countries, lending which has been sharply curtailed in recent years. It was essentially a new approach, intended not to impose further austerity measures on developing countries, but to promote economic growth. Under the plan, referred to as the Baker Plan, the World Bank and other development banks would also increase their structural lending to developing countries by U.S. $9 billion during the 1986-88 period.

Mexico was the first beneficiary of this new approach to easing the international debt burden. Officials from that country signed a U.S. $12.2 billion financing pact with the IMF, under which Mexico agreed to implement broad market-oriented economic reforms of deregulation, privatization and liberalized trade, and tighten up fiscal and monetary policy. In exchange, a generous infusion of fresh funding was to be provided over an 18-month period by the IMF, World Bank, InterAmerican Development Bank and the commercial banks. The objective of these moves was to assist Mexico with its sudden oil-related balance of payments difficulties and to help its economy resume growth.

Apart from its effect on the Mexican government, however, it is generally agreed that the Baker Plan has exerted only a marginal impact

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

on debtors experiencing major debt-servicing difficulties. New capital has been slow to materialize, and proper economic policy reforms have not been implemented. As economic growth has continued to flounder, particularly in Latin America, increasing calls for a major new international debt initiative have been voiced.

Several major Latin American debtors, undoubtedly spurred on by unilateral Brazilian action, threatened to impose their own repayment schedules on their commercial creditors. Brazil, the world's largest debtor, announced in February 1987 that it would suspend debt servicing on its commercial bank debt until a renegotiation agreement with its lenders was reached. This action was precipitated by a sudden deterioration in the country's foreign-exchange reserve situation.

Fortunately, the Brazilian government decided early in 1988 to lift its year-long moratorium on the payment of interest on its medium- and long-term debt. The government decided that it was clearly in the best interests of the country to resume debt-servicing, so that traditional access to credit could be regained. Shortly after the moratorium was ended, Brazil was in fact able to enter into an agreement with its creditors to reschedule roughly $62 billion of its commercial debt and to gain an infusion of $5.2 billion in new credits.

This action by the Brazilian government is an important development, since that country is the world's major problem debtor. Brazil's admission that the moratorium was a major error serves as an example to other Latin American countries that it is best to attempt to remain current in debt-servicing obligations, and through the implementation of market-oriented reforms to grow out of one's debt burden.

Developments in Brazil have caused several large U.S. banks, starting with Citicorp. in May 1987, to augment their loan-loss reserve funds. By the end of 1987, the 15 largest U.S. banks had in fact raised their provisions for problem-country loans from approximately 5% to between 20 and 35% of exposure. Canadian banks have also set aside special reserves to cover situations where continued debt-servicing is hampered or where it has been decided that debt exposure should be reduced.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Because of the foregoing measures, the risks faced by the banks have subsided considerably. Lenders have set aside funds to protect themselves against default, and have improved their capital base, with the result that the financial system is in better shape to provide voluntary debt relief in the form of loans exchanged in the secondary market at a discount and to withstand possible default.

While these developments appear at first glance to be positive, there is a negative spin-off which may in the end outweigh the improved creditor position: the increased unwillingness of creditors to provide voluntary lending. Even though the position of creditors may have improved through the protective action taken, debtors' economic prospects have not changed materially since repayment obligations have not yet been altered. Only if debt relief is provided on a significant scale will debtors gain. Otherwise, the situation facing debtors will deteriorate, since the banks will be even more reluctant to provide much needed new capital willingly, given that their incentive for "staying in the game" has been reduced. Without new financial inflows and with continued debt-servicing, major Latin American debtors will experience difficulty in registering strong economic growth.

Finally, one of the most positive recent developments has been the realization by creditor governments, particularly the United States, that the situation in poor African countries should be treated differently from that in Latin American countries, where there is evident potential for strong economic growth. Countries such as Canada, the United Kingdom, the Netherlands, Japan, Germany and France have unilaterally transformed aid loans to poor countries into grants. Canada, for instance, forgave a total of $672 million in Official Development Assistance (ODA) debt to sub-Saharan African countries in September 1987.

Success in this regard was also achieved at the economic summit held in Toronto in June 1988. Leaders of the major industrialized countries were able to arrive at a consensus that the debt burden for the poorest countries should be reduced. Three months later, finance ministers of the seven leading industrialized nations agreed to select from the following options: cancelling a third of ODA debt; reducing interest rates

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

by 3.5% or by half; and extending repayments over 25 years. The annual monetary benefit to African debtors from this decision is expected to total $500 million.

D. Canadian Exposure

In the early 1980s, considerable concern was voiced that a debt repudiation by a major debtor such as Mexico would jeopardize the stability of the international financial system. The view at the time was that several major banks were substantially over-exposed to problem debtors. For example, the largest U.S. banks had accumulated an exposure of almost 200% of their capital in Latin American countries.

As was mentioned above, actions taken by the international banking community have served to reduce concern regarding widespread bank failures. The nine major U.S. creditor banks, for example, have been able to reduce their exposure in Latin America as a percent of capital from 177% in 1982 to less than 100% currently. While the risks of major bank failures arising from major debt repudiations or defaults have not been removed, they have thus been lessened significantly.

Canadian banks, for their part, have been prudently setting aside reserves for future loan losses. For the 32 countries deemed by the Superintendent of Financial Institutions to be in financial trouble, the chartered banks have on average set aside reserves equal to approximately 70% of loan exposure. This action has lowered the banks' exposure after reserves to about $4 billion, well below the figure of several years ago.

The federal government's tax reform initiative included a sizeable inducement for the banks to undertake the creation of reserves. Increases in loan-loss reserves have come about partly because of the government's decision to permit banks to deduct from their taxable income the full value of reserves required by the Superintendent to be set aside for the financially-troubled debtors. The cost to the taxpayer of such deductions against anticipated losses could turn out to be significant, owing to the large exposure of Canadian banks to these countries.

Canada is also owed a significant amount of debt previously provided on a government-to-government basis in the form of Official

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Development Assistance (ODA). Recent figures place total ODA debt owed to the Canadian International Development Agency (CIDA) in the order of $3 billion, of which some $700 million was lent to sub-Saharan African countries.

To ease the debt-servicing burden of this latter group of countries, the federal government has taken several initiatives. In 1986, Canada placed a 15-year moratorium on ODA debt repayments by low-income sub-Saharan African countries. Subsequently, in September 1987, the government announced its intention to write-off totally the outstanding debts of these countries. A similar decision was made with respect to the debt owed to the Canadian government by English-speaking Caribbean countries, in March 1990. The cost to Canada of forgiving these long-term, low interest loans is relatively small.

E. Impact on Canada's Trade

Considerable interdependence exists between developing and developed countries. The developing countries are a major market for the capital and other goods produced by more technologically advanced nations. If the developing countries are required to limit their imports or cannot acquire the necessary credits to finance additional imports, markets important for developed countries may close up, thus restricting to some extent their economic growth.

Canada has already experienced the impact of the international debt problem, particularly in its relations with the countries involved in rescheduling. The North-South Institute has estimated that between 1981 and 1987 Canada had to forgo approximately $16 billion worth of potential exports to Latin American and Caribbean debtors, owing largely to the fact that these countries had to reduce imports. While not all of the decrease in export demand for Canadian products can be attributed to external debt-servicing difficulties, these did nevertheless play an important role.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

F. Solutions to the Problem

Since the summer of 1982, the IMF-led approach to dealing with the debt problem on a case-by-case basis has averted the possibility of major default as well as major write-downs on the part of creditors. However, some experts in the area of external debt have become convinced that the "muddling through" approach is no longer effective in the current situation.

According to them, this approach involves repeated reschedulings of debt, in the process delaying the inevitable realization that a significant proportion of the problem debt will likely never be repaid. As a result of such scepticism towards the present IMF approach, various across-the-board schemes have been proposed which would affect either the principal or interest rates. For example, Anthony Solomon, former President of the Federal Reserve Bank of New York, has proposed a scheme whereby interest payments would be capped at a certain level, with any excess amount capitalized, or converted into principal. This proposal would permit debtors to limit their debt-service burden while at the same time stretching repayment out over a longer period.

Several other schemes can be mentioned. Peter Kenen, Professor of Economics and International Finance at Princeton University, has proposed that a new international debt discount corporation be created. The creditor banks would then discount their loans by 10% to this new institution, with the debtors possibly sharing in the discount. Investment banker Felix Rohatyn has proposed that a new worldwide institution be created in order to reschedule short-term loans, with suggested terms of 25-30 year maturity and 6% interest. Under Rohatyn's scheme, banks would be allowed to either keep balance sheets intact or schedule a limited long-term writedown. Another investment banker, Richard Weinert, has proposed that the World Bank acquire the debt from the banks in exchange for long-term (15 to 25 years) bonds. Interest would be tied to a given country's ability to repay, with a ceiling imposed to protect debtors and a floor to assure banks of cash flow.

Bankers, generally opposed to such uniform measures, maintain that the debt problem should be managed through continued

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

loan-loss provisioning and/or the selective use of debt write-downs, continued emphasis on longer-term rescheduling agreements, and most importantly by the adoption by both debtor and creditor governments of efficiency-raising measures. They argue that sweeping debt burden reductions will restrict future access to capital on the part of debtors, while at the same time lessening their resolve to adopt necessary economic adjustments.

While it is probable that case-by-case approaches will continue to play a role in resolving current debt problems, there is a pressing need for long-term policies which could improve the functioning of the global economy and reduce the necessity for rescheduling in future. One of the initial steps developed countries such as Canada could take would be to remove trade barriers impeding the movement of exports from developing countries. Throughout industrialized nations, farm subsidies and trade barriers have hampered the ability of developing countries to export agricultural products. Moreover, tariffs and quotas on such items as textiles and clothing have been imposed by countries such as Canada, Japan and those within the European Economic Community. In the United States, protection has been extended to such items as steel, copper, autos, textiles and apparel and sugar. The primary difficulty of course with protectionism is that without markets to sell their goods, developing countries are seriously constrained in their attempts to earn sufficient foreign exchange to pay off their debts.

At the same time, however, high-debt countries need to adopt outward-looking economic policies which contribute to their long-term competitiveness and liberalize their trade regimes. Otherwise they may be faced with lower growth rates and less efficient export production. There are really only two ways a country can accommodate its debt burden: borrow less and reduce imports; or increase exports. And since the imposition of austerity measures in the long run is limited, the only real solution to the debt problem for many developing countries is to actively promote export expansion.

One method which could be used to increase exports would be for debtors to implement a real devaluation of the local currency. This

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

action would increase the value of export prices relative to domestic costs as long as wages, and therefore prices, were prevented from increasing. A real devaluation of significant size would also help to restore confidence in the currency and reverse previous outflows of capital. Developing countries could also ensure that realistic interest rates are put in place in order to deter the damaging flight of domestic capital.

There are three other broad areas where policy reform should be applied. First, government spending needs to be scrutinized, so that large structural deficits can be reduced. In addition, the domestic price system of many countries needs to be reformed, by reviewing all subsidies, credit allocation schemes and price distortions. A third step to be taken involves the privatization of inefficient public enterprises. Policy reforms in all of the above areas may help reduce dependence on external financing.

There is also a need for both continued economic recovery as well as a resumption of inflows of capital to developing countries. High economic growth rates in the industrialized nations are a necessary condition for an early elimination of the debt problem. Simulations developed by Cline have indicated that increases in growth rates contribute much more significantly to reductions in the debt burden than do comparable decreases in interest rates.

Conventional commercial bank lending will be harder to come by, given the current debt situation. Continued severe restraint with respect to external financing would, however, hurt the economic development prospects of debtor countries. A study of the international debt problem by the Standing Senate Committee on Foreign Affairs recommended that much of the required increased financing be provided by international agencies, thereby easing pressures on over-exposed banks. In particular, the report calls for increased funding on the part of creditor governments to the World Bank, in order for that institution to increase its structural lending to financially-troubled debtors willing to adopt effective adjustment policies.

Given that the Baker Plan proposed in 1985 has proven to be largely unsuccessful in prompting additional bank financing, and that

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

political and social conditions in Latin America have become increasingly fragile, a new strategy has been adopted to deal with the debt problem. Using as a framework the Brady Plan, named after the current head of the U.S. Treasury, Mexico and its creditor banks signed an agreement in July 1989 which essentially gave lenders three options: they could reduce loans outstanding by 35%, with the remainder exchanged for U.S.-backed Mexican government bonds; cut the rate of interest (to 6.25%); or increase lending. This agreement represents the first time a major debtor has become the recipient of government-backed outright debt forgiveness. A number of other countries, namely Venezuela, Costa Rica, Morocco, Chile and the Philippines have also decided to take advantage of the plan.

Finally, several innovative swapping techniques have been developed to reduce the amount of debt outstanding. Although other arrangements have been entered into in the secondary debt market, such as outright purchase of debt by developing countries, debt-for-product swaps, and debt-for-debt transactions, two mechanisms seem particularly noteworthy: the debt-for-equity swap, or debt capitalization plan, and a debt-swapping arrangement worked out specifically between the United States and Mexico.

Under the former plan, external banks typically sell debt at a discount to a transnational firm with, for example, a Mexican subsidiary. The firm then transfers the loan note to its subsidiary, which cashes it in for Mexican pesos, also at a discount. The money received is then invested in productive assets within the local economy, thereby generating employment and economic growth. In this way, the bank is able to remove an undesirable loan from its books, the Mexican government disposes of a fixed debt obligation and foreign exchange burden, and the subsidiary receives cash which can be used for investment purposes to the benefit of the host country. Alternatively, under the same plan, the banks themselves can exchange a portion of their problem debt for equity investments in the Latin American capital markets, in the process providing these countries with new financial services. While virtually all Latin American debtors have implemented, or are in the process of examining this debt-for-equity option, satisfactory results may not be immediately

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

forthcoming. Much will likely depend on the market perception of the individual debtor countries, the structure of the specific programs, and on the debtor's willingness to accept foreign investment. Certainly, those countries which impose few restrictions on their debt-for-equity programs will, all things being equal, find it relatively easier to dispose debt than those debtors with less liberalized regimes.

The second noteworthy type of debt-reduction mechanism was initiated in December 1987. It involved the exchange of discounted Mexican bank debt for a new issue of Mexican bonds backed by $2 billion worth of special U.S. Treasury bonds. Whereas officials in both countries had hoped that between $10 billion and $20 billion of Mexican bank debt would be erased through this mechanism, a sum of less than $4 billion was eliminated in an auction which took place in February of this year.

Notwithstanding the disappointing results of the auction, and the fact that some debtors may not have the foreign exchange reserves needed to undertake such swaps, many analysts are excited about the prospects for more sophisticated debt exchange mechanisms in the future. They anticipate heightened growth in the secondary debt market, as both debtors and creditors find new ways to exchange debt for securities, investment opportunities and other options.

PARLIAMENTARY ACTION

In June 1986, the Special Joint Committee of the Senate and of the House of Commons on Canada's International Relations released a report which came to several conclusions and made several recommendations in the area of international debt. Of particular importance, the Committee called for "measures designed to promote economic recovery and development in the debtor countries", the convening of a major international conference on the external debt problem, the placement of a 15-year moratorium on repayment of Export Development Corporation loans to poor countries in sub-Saharan Africa, and improved coordination between the International Monetary Fund and the World Bank.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

In April 1987, the Standing Senate Committee on Foreign Affairs published a comprehensive report on the international debt problem. The middle-of-the-road study concluded that this problem could "only be reduced to manageable proportions through comprehensive and integrated policies worked out and adopted by the principal actors involved, including the debtor countries, the international financial institutions, the commercial banks and the creditor governments."

Included in its many recommendations were the following major measures which, according to the Committee, could be taken to help reduce the existing debt burden:

- Provision, to a large extent by the international financial institutions, of new loans to debtor countries prepared to adopt effective economic adjustment measures
- Use of *ad hoc* debt write-downs in specific crisis situations
- Initiation of direct dialogue between creditor and debtor governments on debt issues.

In June 1990, the House of Commons Standing Committee on External Affairs and International Trade issued a report on Canada's role in solving the debt problem. The highlight of the Committee's study was the inclusion of a "framework of guiding principles" for Canadian policy makers, which contained the following elements:

- the overriding goal of international debt policy should be the achievement of sustainable human development.
- a reduction of the debt service burden of existing debt should be the first priority.
- structural adjustment programs should be backed up by sufficient financial resources, and contain policy reforms of benefit to the poor.
- Canadian support for debt relief and structural adjustment should be considered on a case-by-case basis and such relief or adjustment lending rate should not be provided to countries that abuse human rights or are not committed to economic reform.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

The Committee also recommended that an international conference be held on debt and sustainable global adjustment, that the government create an advisory task force on international debt and adjustment, and that additional tax relief be provided to banks which sell their loans "in ways that reduce the burden on debtor countries." The federal government has rejected most of the Committee's recommendations.

CHRONOLOGY

August 1982 - Mexico, unable to service its debts, declared a moratorium on its payment of interest on external debt.

June 1984 - A debt summit of 11 Latin American debtors was held in Cartagena, Colombia. While the final communiqué called upon the debtors to maintain service payments and to continue individual negotiations with creditor banks, the document also included several key requests: an immediate reduction in interest rates; the elimination of bank fees, commissions and spreads on loans; the capitalization of interest payments; increased flexibility on the part of the IMF, including longer repayment terms and a new issue of Special Drawing Rights; a resumption of short-term commercial credits; and the rapid elimination of tariff barriers.

September 1984 - The Mexican government renegotiated in principle approximately $48.5 billion of the $67.5 billion in loans owed to 527 foreign private banks. The payment period was extended to 14 years from six, with the first payment to begin in 1986. The Venezuelan government followed suit, by agreeing to renegotiate $20.7 billion of a total public debt of $27.5 billion, over a 12½ year term.

February 1985 - The Brazilian government agreed to a $45.3 billion debt rescheduling package to restructure over half the country's medium- and long-term debt.

July 1985 - The Peruvian government announced that it would limit debt-servicing to 10% of its export earnings.

October 1985 - The United States government presented three specific proposals to the annual joint IMF-World Bank meeting to help ease the international debt situation. To assist the 40 poorest nations in sub-Saharan Africa, a special $2.7 billion loan fund would be established and administered jointly by the IMF and the World Bank. In addition,

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

commercial banks would be urged voluntarily to lend U.S. $20 billion to primarily Latin American countries in exchange for a commitment from these debtors to introduce economic reforms. Finally, the World Bank and other development banks would increase their structural lending to developing countries over the next three years by $9 billion. The initiative was known as the Baker Plan.

May 1986 - The federal government declared a 15-year moratorium on repayment of government loans to poor nations in sub-Saharan Africa.

June 1986 - The Special Joint Committee of the Senate and of the House of Commons on Canada's International Relations released its report in which several recommendations designed to help lessen the international debt problem were made.

July 1986 - The Mexican government signed a pact with the IMF which would provide up to $12.2 billion in new credits in exchange for the implementation of market-oriented economic reforms and a tightening of fiscal and monetary policy. This agreement was the first application of the Baker initiative which was proposed in October 1985.

February 1987 - The Brazilian government suspended interest payments on U.S. $68 billion of its external debt. Payments were to recume once a renegotiation agreement was reached with creditors. This action forced several major U.S. banks to reclassify their Brazilian loans as non-performing and prompted other major Latin American debtors to consider adopting similar measures.

April 1987 - The Bank of Montreal announced its intention to convert up to U.S. $100 million of its Brazilian debt into equity investments in that Latin American country.

August 1987 - The Superintendent of Financial Institutions persuaded the Canadian chartered banks to boost loan reserves to within a range of 30-40% of the banks' exposures to 34 financially-troubled debtors.

September 1987 - Canada agreed to write-off all outstanding ODA debts of low-income sub-Saharan African countries.

December 1987 - The Bank of Boston stated its intention to write off $200 million of developing country loans. This was the first time such action was taken by a major U.S. creditor bank.

December 1987 - The federal government presented a Ways and Means motion to Parliament, dealing with its tax reform initiative. One of the measures enabled banks to deduct from taxable income the full value of future loan-loss reserves set aside for 34 financially-troubled debtors.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

September 1988 - Brazil reached agreement with its bank creditors to reschedule U.S. $62 billion of medium-term loans. A total of $U.S. $5.2 billion in new loans was committed by creditors. This additional financing permitted the country to make a $3 billion payment on its interest obligation, thereby clearing interest areas on its commercial bank debt.

July 1989 - Mexico signed an agreement with its creditor banks which would commit these lending institutions to choose from three options: debt reduction, interest rate reduction, or increased lending.

March 1990 - Canada agreed to write off a total of $182 million in outstanding ODA debt of English-speaking Caribbean countries.

June 1990 - The House of Commons Standing Committee on External Affairs and International Trade issued its report on Canada's involvement in the international debt problem.

SELECTED REFERENCES

Canada. House of Commons Standing Committee on External Affairs and International Trade. *Securing our Global Future: Canada's Stake in the Unfinished Business of Third World Debt.* June 1990.

Canada. Special Joint Committee of the Senate and of the House of Commons on Canada's International Relations. *Independence and Internationalism.* June 1986.

Canada. Standing Senate Committee on Foreign Affairs. *Canada, The International Financial Institutions and the Debt Problem of Developing Countries.* April 1987.

Claudon, Michael P., ed., *World Debt Crisis.* Ballinger Publishing Company, Cambridge, Massachusetts, 1986.

Cline, William R. *International Debt: Systemic Risk and Policy Response.* Institute for International Economics, MIT Press, Washington, D.C., 1984.

Fischer, Stanley. "Sharing the Burden of the International Debt Crisis." *AEA Papers and Proceedings.* Vol. 77, No. 2, May 1987.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Heller, M. Robert. "The Debt Crisis and the Future of International Bank Lending." *AEA Papers and Proceedings*. Vol. 77, No. 2, May 1987.

Schubert, Martin. "Trading Debt for Equity." *The Banker*. February 1987.

World Bank. *World Debt Tables, 1990-91 Edition*. Washington, D.C., December 1990.

Bulletin d'actualité 84-30F

L'ENDETTEMENT INTERNATIONAL

Peter Berg
Division de l'économie

Le 27 septembre 1984
Révisé le 12 mars 1991

Bibliothèque du Parlement
Library of Parliament

Service de recherche

Le Service de recherche de la Bibliothèque du Parlement travaille exclusivement pour le Parlement, effectuant des recherches et fournissant des informations aux parlementaires et aux comités du Sénat et de la Chambre des communes. Entre autres services non partisans, il assure la rédaction de rapports, de documents de travail et de bulletins d'actualité. Les attachés de recherche peuvent en outre donner des consultations dans leurs domaines de compétence.

© Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1991

N° de cat.

ISBN

YM32-1/84-30-1991-03F
0-660-93362-4

N.B. Dans ce document, tout changement d'importance fait depuis la dernière publication est indiqué en **caractère gras.**

THIS DOCUMENT IS ALSO PUBLISHED IN ENGLISH

CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

L'ENDETTEMENT INTERNATIONAL

DÉFINITION DU SUJET

Peu de questions économiques internationales soulèvent autant d'inquiétude que le problème de l'endettement, inquiétude que partagent à peu près tous les protagonistes financiers dans le monde. Les banques commerciales, les institutions financières internationales, les banques centrales et les gouvernements, qu'ils soient des pays créanciers ou débiteurs, ont tous intérêt à ce qu'augmentent massivement les prêts et les emprunts internationaux, comme ce fut le cas au cours des années 70. L'endettement ne suscite aucune inquiétude s'il est maintenu à des niveaux raisonnables; mais les pays en développement qui sont lourdement endettés ont récemment éprouvé des difficultés à assurer le service de leur dette. Cela signifie que de nombreux débiteurs sont devenus insolvables. L'endettement de ces pays menace leur développement économique et leur stabilité politique. Cette perspective suffit à elle seule à inciter tous les créanciers, y compris le Canada, à continuer d'aider à désamorcer le problème de l'endettement international et à rétablir ce qui fut un temps, pour les pays débiteurs, un niveau adéquat de solvabilité.

CONTEXTE ET ANALYSE

A. Nature et ampleur du problème de l'endettement international

D'après des estimations récentes de la Banque mondiale, l'endettement des pays en développement dépasse 1,2 billion de dollars américains. À peu près de la moitié des pays du tiers monde ont de la difficulté à rembourser leurs dettes. De ce nombre, 21 ont été classés "pays lourdement endettés".

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Le tableau 1 donne la liste des "mauvais débiteurs". Le Brésil, le Mexique et l'Argentine viennent en tête en raison de l'importance de leur dette flottante, c'est-à-dire de leurs emprunts à court terme. L'extrême concentration de la dette dans ces trois pays débiteurs est due à de fréquents emprunts effectués sur les marchés privés au cours des années 70, lorsque leur solvabilité ne faisait aucun doute aux yeux des banques.

Les pays qui éprouvent le plus de difficulté à rembourser leur dette sont ceux qui doivent affecter une part importante de leurs recettes d'exportation au service de la dette. Étant donné qu'une part relativement importante de la dette des principaux emprunteurs est de nature commerciale, ils ont été plus durement touchés que les autres débiteurs par les hausses de taux d'intérêt, pour ce qui est d'assurer le service de leur dette. Comme l'indique le tableau 1, de nombreux pays d'Amérique latine consacrent plus de 30 p. 100 de leurs recettes d'exportation au seul paiement de l'intérêt.

L'endettement constitue un fléau tout aussi grave pour certains petits pays à faible revenu, comme ceux de l'Afrique au sud du Sahara. S'il est vrai que l'endettement total de ces pays est beaucoup moins élevé, par exemple, que celui de certains pays d'Amérique latine, il ne reste pas moins considérable, compte tenu de leur capacité de production et de leur possibilité de se procurer des devises en exportant des produits. Ce n'est que dernièrement que les difficultés de ces pays pauvres ont reçu autant d'attention que celles d'autres pays fortement endettés, car leur endettement ne présente pas un risque aussi grand pour le système financier international.

La dette extérieure ne pose pas un problème à tous les pays en développement. Les différences de situation s'expliquent par des facteurs nationaux, mais il existe aussi des similitudes régionales. Les pays d'Amérique latine ont pour la plupart fait des emprunts considérables sur les marchés de capitaux internationaux, alors que les pays en développement pro-occidentaux d'Asie ont, dans l'ensemble, surtout fait appel à l'épargne intérieure comme source d'investissement, plutôt qu'aux prêts étrangers. De 1970 à 1982, les pays de l'Asie de l'Est ont maintenu

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Tableau 1

Les principaux pays débiteurs en voie de développement

	Dette totale à rembourser, 1989 (en milliards de dollars US)	Intérêts en tant que % des exportations, 1989
Brésil	111,3	15,5
Mexique	95,6	25,5
Argentine	64,7	17,7
Égypte	48,8	11,0
Pologne	43,3	5,3
Venezuela	33,1	20,3
Nigeria	32,8	15,6
Philippines	28,9	17,1
Maroc	20,9	18,4
Hongrie	20,6	11,1*
Pérou	19,9	3,6
Chili	18,2	16,8
Côte d'Ivoire	15,4	15,6
Équateur	11,3	17,1
Nicaragua	9,2	7,7*
Costa Rica	4,5	10,5
Bolivie	4,4	14,3
Congo, R.P.	4,3	11,9
Sénégal	4,1	14,6
Uruguay	3,8	15,3
Honduras	3,4	6,2
TOTAL	598,5	

* Données de 1988.

Source: Banque mondiale, *World Debt Tables, 1990-91 Edition*, décembre 1990, vol. 1.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

la part de l'épargne entre 25 et 30 p. 100 de leur production totale, s'assurant ainsi un niveau d'investissement élevé sans accumuler une dette extérieure excessive. En outre, ils se sont adaptés aux chocs exogènes de la décennie précédente en ayant recours à une stratégie explicite pour capter une part croissante des marchés d'exportation dans le domaine des biens manufacturés à prédominance de main-d'oeuvre.

En général, les pays qui ont adopté une stratégie d'exportation axée sur le marché ont mieux résisté aux difficultés posées par l'endettement que ceux qui ont adopté une stratégie plus isolationniste et ont moins misé sur le marché pour diriger leur politique économique. Dans la plupart des pays d'Amérique latine, les exportations ne représentent encore qu'une faible part du PNB, ce qui leur assure une grande latitude pour accroître leurs exportations.

B. Origines du problème

Du milieu des années 70 au début des années 80, les banques commerciales ont décuplé leurs prêts aux pays en développement à revenus moyens. Elles ont commencé à multiplier les prêts lorsque les prix des produits de ces pays se sont mis à augmenter en 1972 et 1973. Peu de temps après, les mesures prises par les pays membres du cartel de l'OPEP ont considérablement fait monter le prix du pétrole. Les exportateurs de pétrole, qui disposaient d'une grande quantité de pétrodollars, les ont déposés principalement dans les banques des pays industrialisés. Ces établissements, pour leur part, ont prêté ces fonds à des pays en développement importateurs de pétrole et solvables, qui avaient besoin de capitaux pour faire face au déficit croissant de leur compte courant. William Cline, expert reconnu en matière d'endettement international, a estimé à 260 milliards de dollars américains l'augmentation du prix du pétrole qu'ont dû absorber les pays non exportateurs de pétrole de 1973 à 1982.

L'accumulation rapide de la dette n'est devenue un problème majeur qu'après le second choc pétrolier en 1979. Le problème d'endettement qui a été officiellement reconnu en 1982 est attribuable aux facteurs suivants: accroissement du prix du pétrole, appréciation sensible

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

de la valeur réelle du dollar américain, forte augmentation des taux d'intérêt américains, et récession mondiale qui a entraîné une réduction de la demande de biens provenant des pays débiteurs, surtout les denrées de base. Les pays en développement ont beaucoup souffert de ces changements économiques puisque la majeure partie de leurs créances impayées était composée d'emprunts à court terme, à taux d'intérêt flottant et en dollars américains.

Abstraction faite des bouleversements externes, l'importance de l'exode des capitaux du secteur privé a été l'un des facteurs qui ont alourdi la dette des pays en développement, particulièrement d'Amérique latine, envers les pays étrangers. Par exemple, la Banque mondiale a estimé que de 1979 à 1982, cette fuite de capitaux a fait perdre à l'Argentine, au Mexique et au Venezuela au moins 70 p. 100 de l'ensemble de leurs nouveaux emprunts nets. L'hémorragie a été d'autant plus grave que les taux d'intérêt étaient maintenus artificiellement bas pour encourager l'industrie locale, ce qui enlevait tout attrait à l'épargne, que les taux de change étaient gonflés pour inciter la population à acheter des biens évalués en dollars et que le climat économique était moins que favorable à l'investissement intérieur. L'association de ces facteurs a miné la confiance des populations à l'égard de leur économie nationale et a amené les investisseurs à chercher des perspectives plus prometteuses à l'étranger.

Le ratio global du service de la dette des pays en développement s'est sensiblement accru au début des années 80, alors qu'il était demeuré stable au cours de la décennie précédente. En effet, de 1973 à 1979, les taux d'intérêt réels sont demeurés constamment bas. Il n'est donc pas surprenant que de nombreux pays en développement aient cru bon d'accumuler des dettes dont le service devait être assuré par l'augmentation des revenus tirés de l'exportation de leurs produits de base. Il est donc difficile, lorsqu'on envisage globalement le problème de l'endettement, de reprocher aux banques à charte ou aux gouvernements bénéficiaires d'avoir créé les conditions qui l'ont provoqué. Il ne fait aucun doute que certains prêts n'auraient jamais du être accordés, mais dans l'ensemble, la capacité d'assurer le service de la dette au cours des

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

années 70 était suffisante pour qu'on continue à pratiquer ce mode de financement.

Évidemment, certains pays ont trop emprunté et le fardeau de leur dette est devenu impossible à gérer dans le contexte de graves échecs de politiques financières et monétaires. En outre, tout indique qu'on n'a pas exercé un contrôle suffisant du découvert des banques auprès d'un certain nombre de pays. Un nombre considérable de prêts à court terme qui leur ont été consentis n'ont tout simplement pas fait l'objet d'une vérification appropriée.

Pour assurer le service de sa dette, le débiteur a besoin de devises. Celles-ci peuvent provenir des recettes d'exportation, des rentrées d'investissements ou d'autres crédits extérieurs. Lorsqu'il devient impossible d'obtenir des devises, le service de la dette ne peut plus être assuré. Au début des années 80, non seulement le coût de ce service a-t-il augmenté, mais les recettes d'exportation ont diminué par suite de la baisse du prix des denrées. De plus, la plupart des gouvernements hésitaient à réduire leurs dépenses. Les réserves de devises de nombreux pays en développement se sont donc rapidement épuisées et, sans crédits bancaires supplémentaires pour assurer le service de leur dette, ces derniers ont dû rééchelonner celle-ci, à commencer par le Mexique en août 1982.

C. La période d'après 1982

Depuis août 1982, on a assez bien réglé la majeure partie du problème de l'endettement international en l'abordant cas par cas. On en a la preuve concrète dans le fait qu'il n'y a pas eu de défaut de paiement ni de faillite bancaire d'importance.

Le problème de l'endettement étranger a surtout été résolu grâce à des accords de rééchelonnement de la dette, dont le premier a été conclu à l'égard du Mexique en 1982. Depuis, la dette d'un nombre important de débiteurs a été rééchelonnée. Dans presque tous les cas, le Fonds monétaire international (FMI) a coordonné les négociations entre les pays débiteurs et les banques créancières. En assurant son propre financement et en garantissant des prêts bancaires sous réserve que les pays débiteurs s'engagent à procéder aux ajustements nécessaires en matière

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

de politique intérieure, le FMI a réussi à désamorcer des crises financières potentielles.

Afin d'obtenir les fonds nouveaux nécessaires au service de leur dette, de nombreux pays débiteurs ont donc récemment été contraints d'appliquer des programmes économiques approuvés par le FMI. En général, ces programmes prévoient une augmentation des exportations et une réduction des importations, afin de faciliter le service de la dette, ainsi que la dévaluation des devises surévaluées, des mesures de contrôle des prix et des salaires et une réduction des subventions gouvernementales dans le pays débiteur, tout cela en échange de l'injection rapide de capitaux. Grâce aux mesures d'austérité rigoureuses exigées par le FMI et à l'amélioration de l'économie mondiale, les pays débiteurs en développement ont, dans l'ensemble, ramené leur déficit du compte courant de 109 milliards de dollars en 1981 à 38 milliards de dollars en 1984. En fait, les deux principaux débiteurs mondiaux, le Brésil et le Mexique, ont même réussi à accumuler des excédents de leur compte courant pendant cette période.

Donc, jusqu'en 1985, tous croyaient fermement que des ajustements à court terme des politiques des pays débiteurs, joints à la reprise de la croissance économique dans les pays de l'OCDE, aideraient les pays endettés à traverser une période difficile. Pendant un certain temps, d'ailleurs, on a noté une amélioration de la balance commerciale et une reprise modeste de la croissance économique dans les pays en développement. Toutefois, les événements économiques survenus en 1985 ont ébranlé la certitude de nombreux experts qui croyaient que le problème de l'endettement international tenait au manque de liquidités à court terme.

Cette année-là, la croissance économique a ralenti dans les pays de l'OCDE et s'est arrêtée dans ceux d'Amérique latine. Le taux d'inflation dans les principaux pays débiteurs a augmenté, et le prix des principales exportations, notamment le pétrole, le blé et le sucre, est tombé, très bas dans certains cas. Il y a bien eu une réduction marquée des taux d'intérêt, mais cela n'a pas empêché l'augmentation des intérêts à payer sur les dettes à long terme, alourdies par le rééchelonnement.

Bien que les programmes d'austérité du FMI aient amélioré la position des comptes extérieurs, jusqu'en 1984, les réductions des déficits

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

du compte courant ont été obtenues principalement grâce à une diminution des importations, qui s'est répercutée sur d'autres secteurs de l'économie. En 1982 et 1983, les pays d'Amérique latine, par exemple, ont réduit leurs importations de 45 p. 100. La chute des importations de matériaux, de machines et de pièces de rechange a entraîné une baisse de la capacité de production et un ralentissement de l'économie, ce qui laisserait peu de place pour de nouvelles diminutions.

Les gouvernements de l'Amérique latine en particulier soutiennent que si les programmes d'austérité du FMI auxquels ils adhèrent leur assurent les fonds nouveaux dont ils ont besoin pour assurer le service de leur dette, ils engendrent aussi certains problèmes. À court terme, les mesures d'austérité aggravent le chômage, ralentissent la croissance économique et menacent la stabilité politique et sociale de la région. La production économique de l'Amérique centrale, par exemple, a baissé de 9 p. 100 entre 1981 et 1984.

À cause de ces facteurs négatifs, les gouvernements de nombreux pays débiteurs se sont vite rendu compte qu'avec le temps, il leur devenait de plus en plus difficile d'assurer le service de leur dette. Certains, comme le Pérou en 1984 et le Brésil en 1987, ont décidé d'agir et ont retardé les versements à leurs créanciers. D'autres se sont indignés publiquement et ont demandé qu'on réduise les taux d'intérêt réels et qu'on assouplisse les politiques protectionnistes dans le monde entier.

De leur côté, les banques commerciales voyaient de plus en plus clairement que les ajustements effectués par les pays débiteurs ne produisaient pas les résultats escomptés. Beaucoup d'entre elles étaient d'avis que les mesures prises par les pays en développement n'allaient pas assez loin pour corriger les graves faiblesses de leur économie interne. Se rendant compte que le problème de l'endettement international n'était pas temporaire, les banques se sont soudainement montrées très peu enclines à prêter davantage aux pays "mauvais débiteurs". En 1986, presque aucun nouveau prêt bancaire n'a été consenti aux pays endettés d'Amérique latine.

En vue d'atténuer le problème de l'endettement international, le gouvernement américain a présenté trois propositions à la

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

réunion conjointe du FMI et de la Banque mondiale qui a eu lieu en octobre 1985. Afin d'aider les 40 pays les plus pauvres de l'Afrique au sud du Sahara, le FMI et la Banque mondiale administreraient conjointement un fonds spécial de 2,7 milliards de dollars destiné à des prêts. En outre, on ferait pression auprès des banques commerciales pour qu'elles acceptent de prêter 20 milliards de dollars américains aux pays "mauvais débiteurs", sous réserve qu'il s'engagent à opérer chez eux des réformes économiques destinées à réduire l'intervention du gouvernement dans l'économie, à créer un climat plus favorable aux investissements et à maîtriser l'inflation. Cette mesure favoriserait l'octroi de nouveaux prêts aux pays débiteurs, prêts qui ont été sensiblement réduits ces dernières années. Cette nouvelle approche vise non pas à imposer d'autres mesures d'austérité aux pays en développement, mais à favoriser leur croissance économique. Selon ce plan, connu sous le nom de plan Baker, la Banque mondiale et d'autres banques de développement accroîtraient aussi leurs prêts structurels aux pays en voie de développement de 9 milliards de dollars entre 1986 et 1988.

Le Mexique a le premier bénéficié de cette nouvelle mesure d'allégement de la dette extérieure. Les représentants de ce pays ont signé avec le FMI un accord de financement de 12,2 milliards de dollars américains, aux termes duquel le Mexique s'est engagé à appliquer de vastes réformes économiques axées sur le marché, sous forme de déréglementation, de privatisation et de libéralisation des échanges, tout en resserrant sa politique financière et monétaire. En échange, il bénéficiera pendant 18 mois de l'apport généreux de fonds nouveaux provenant du FMI, de la Banque mondiale, de la Banque interaméricaine de développement et de banques commerciales. Ces mesures visent à l'aider à résoudre ses soudaines difficultés de balance des paiements, liées au prix du pétrole, et à assurer la relance de son économie.

Cependant, abstraction faite du cas du Mexique, on convient généralement que le plan Baker n'a eu qu'un effet négligeable sur les pays endettés incapables d'assumer le service de leur dette. Les capitaux neufs ont été lents à arriver et les pays concernés n'ont pas procédé aux réformes de leur politique économique qui s'imposaient. Comme la stagnation économique persistait dans ces pays, et plus particulièrement en

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Amérique latine, ils ont réclamé avec de plus en plus d'énergie une autre grande initiative pour alléger le problème de l'endettement international.

Plusieurs parmi les principaux pays débiteurs d'Amérique latine, sans doute aiguillonnés par le geste unilatéral du Brésil, ont menacé d'imposer à leurs créanciers commerciaux leurs propres échéanciers de remboursement. Le Brésil, le pays le plus endetté du monde, a annoncé en février 1987 qu'il suspendait le service de sa dette contractée auprès des banques commerciales jusqu'à ce qu'il ait conclu un accord de renégociation avec ses créanciers. Cette mesure a été provoquée par la détérioration subite de la réserve de devises de ce pays.

Heureusement, au début de 1988, le gouvernement brésilien a décidé de lever le moratoire qu'il avait imposé sur le paiement des intérêts de sa dette à moyen terme et à long terme. Il s'est rendu compte qu'il était clairement dans l'intérêt national de reprendre le service de la dette et d'avoir ainsi de nouveau accès au crédit international. Peu après la levée de son moratoire, le Brésil a pu conclure une entente avec ses créanciers visant à rééchelonner environ 62 milliards de dollars de sa dette commerciale et à obtenir un apport de 5,2 milliards de crédits nouveaux.

Ce geste de la part du gouvernement du Brésil est de la plus haute importance, car ce pays est le plus mauvais débiteur du monde. Le Brésil ayant reconnu que son moratoire avait été une erreur, les autres pays d'Amérique latine peuvent conclure qu'il vaut mieux pour eux s'efforcer de respecter leurs obligations financières et d'alléger le fardeau de leur dette en procédant à des réformes axées sur l'économie de marché.

Les mesures prises par le Brésil ont incité plusieurs grandes banques américaines, à commencer par la Citicorp. en mai 1987, à accroître leurs fonds de réserve en cas de non-recouvrement. Vers la fin de 1987, les 15 plus grandes banques américaines avaient porté à 20 à 35 p. 100 de leurs prêts leurs réserves pour les prêts consentis aux mauvais débiteurs, qui n'en représentaient auparavant qu'environ 5 p. 100. Les banques canadiennes ont également constitué des réserves spéciales au cas où le service de la dette d'un pays devrait être perturbé ou si l'on décidait de réduire l'importance des prêts accordés.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

À la suite de ces mesures, les risques courus par les banques ont beaucoup diminué. Les prêteurs ont constitué des réserves pour se protéger contre les défauts de paiement et ont également élargi leur base de capital si bien qu'aujourd'hui, le système financier est plus apte à consentir des mesures d'aide sous forme de prêts escomptés sur le marché secondaire et à faire face à d'éventuels défauts de remboursement.

Si ces différentes mesures semblent positives à première vue, elles ont cependant un effet à long terme négatif qui pourrait bien faire contrepoids à l'amélioration de la situation des débiteurs: les créanciers sont de moins en moins disposés à consentir volontairement des prêts. S'il est vrai que la position des créanciers s'est raffermie grâce à certaines mesures de prudence, les perspectives économiques des débiteurs ne se sont pas améliorées puisque les obligations de remboursement restent les mêmes. Une seule perspective avantageuse s'offre aux débiteurs: un allègement considérable de la dette. En l'absence de l'une et l'autre, la situation des débiteurs va se détériorer puisque les banques seront toujours moins portées à leur fournir de nouveaux capitaux, ayant de moins en moins d'intérêt à "poursuivre la partie". S'ils ne peuvent bénéficier de nouveaux apports financiers et s'ils maintiennent le service de leur dette, il sera difficile pour les grands pays débiteurs de l'Amérique latine de connaître une croissance économique soutenue.

Enfin, un fait important est à noter: les pays créanciers, surtout les États-Unis, ont compris que les pays pauvres d'Afrique devaient être traités différemment des pays latino-américains, où les perspectives d'une croissance économique soutenue sont évidentes. Certains pays, tels le Canada, le Royaume-Uni, les Pays-Bas, le Japon, l'Allemagne et la France, ont décidé unilatéralement de transformer en subventions leurs prêts d'aide aux pays pauvres. Ainsi, en septembre 1987, le Canada a décidé de remettre une dette totale de 672 millions de dollars en aide publique au développement (APD) aux pays de l'Afrique au sud du Sahara.

À cet égard, on a aussi obtenu des résultats importants lors du Sommet économique tenu à Toronto en juin 1988. Les chefs des principaux pays industrialisés en sont arrivés à la conclusion qu'il fallait réduire le fardeau de la dette des pays les plus pauvres. Trois

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

mois plus tard, les ministres des Finances des sept pays intéressés ont convenu de choisir l'une ou l'autre des options suivantes: remise du tiers des dettes d'APD; réduction des taux d'intérêt de 3,5 points de pourcentage ou de moitié; rééchelonnement des remboursements sur une période de 25 ans. On prévoit que les avantages financiers aussi accordés aux pays débiteurs africains s'élèveront au total à 500 millions de dollars par année.

D. Risques courus par les banques canadiennes

Au début des années 80, on s'est beaucoup inquiété du fait que si un pays lourdement endetté, comme le Mexique, renonçait à rembourser sa dette, la stabilité du système financier international serait mise en péril. On estimait alors que plusieurs grandes banques avaient consenti beaucoup trop de prêts à des pays "mauvais débiteurs". Par exemple, les grandes banques américaines avaient prêté en tout presque le double de leurs capitaux dans les pays d'Amérique latine.

Comme on l'a déjà mentionné, les mesures prises par les milieux bancaires internationaux ont permis d'atténuer les craintes de faillites bancaires généralisées. Par exemple, les neuf plus grandes banques créancières des États-Unis sont parvenues à ramener le pourcentage de leurs capitaux que représentent leurs prêts aux pays d'Amérique latine de 177 p. 100 qu'il était en 1982 à moins de 100 p. 100 à l'heure actuelle. Le risque que de grandes banques fassent faillite à cause de créances non recouvrées existe toujours, mais il est beaucoup moins élevé.

Quant aux banques canadiennes, elles ont eu la prudence de constituer des réserves pour amortir les pertes possibles. Les banques à charte ont établi des réserves correspondant en moyenne à 70 p. 100 des prêts consentis aux 32 pays qui, de l'avis du surintendant des institutions financières, éprouvent des difficultés financières. L'application de cette mesure a réduit la part des prêts non couverte par les réserves à 4 milliards de dollars, montant bien inférieur à ce qu'il était il y a quelques années.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

La réforme fiscale du gouvernement fédéral a incité fortement les banques à constituer des réserves. Il y a eu accroissement des réserves pour non-recouvrement de créances en partie en raison de la décision du gouvernement de permettre aux banques de déduire de leur revenu imposable la pleine valeur des réserves constituées à la demande du surintendant des institutions financières pour les prêts consentis aux débiteurs éprouvant des difficultés financières. Pour les contribuables, ces déductions pour pertes prévues pourrraient représenter un coût considérable, étant donné l'importance des prêts accordés par les banques canadiennes à ces débiteurs.

Le Canada doit également recouvrer des sommes considérables prêtées de gouvernement à gouvernement sous forme d'APD. Selon des statistiques récentes, le total de l'APD due à l'Agence canadienne de développement international (ACDI) est d'environ 3 milliards de dollars, dont quelque 700 millions de dollars prêtés aux pays de l'Afrique au sud du Sahara.

Pour aider ces pays à alléger le service de leur dette, le gouvernement fédéral a pris quelques deux mesures. Premièrement, en 1986, il a décrété un moratoire de quinze ans sur le remboursement des dettes d'APD des pays à faible revenu de l'Afrique au sud du Sahara. Deuxièmement, en septembre 1987, il a annoncé son intention de leur remettre la totalité de leurs dettes en souffrance. Une décision semblable fut prise en mars 1990 relativement à la dette due au gouvernement canadien par les pays anglophones des Antilles. Le coût pour le Canada de la remise de ses prêts à long terme à des taux peu élevés est relativement faible.

E. Impact sur le commerce canadien

Il est bien connu qu'il existe une interdépendance énorme entre les pays en développement et les pays industrialisés. Les premiers constituent un vaste marché pour les capitaux et autres biens produits par les pays plus avancés sur le plan technologique. S'ils étaient obligés de limiter leurs importations ou s'ils n'étaient plus en mesure d'obtenir les crédits nécessaires pour les accroître, les pays industrialisés pourraient

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

voir se fermer les marchés dont dépend en partie leur croissance économique.

L'économie canadienne a déjà subi le contrecoup de l'endettement international, plus particulièrement dans ses relations avec les pays dont la dette est rééchelonnée. L'Institut nord-sud a estimé qu'entre 1981 et 1987, le Canada a dû renoncer à des exportations potentielles aux pays débiteurs de l'Amérique latine et des Antilles d'une valeur d'environ 16 milliards de dollars, notamment en raison du fait que ces pays étaient obligés de réduire leurs importations. On ne peut pas attribuer la baisse de la demande de produits d'exportation uniquement à la difficulté qu'ont les pays importateurs à assurer le service de leur dette, mais le problème de l'endettement n'en a pas moins contribué de façon marquée à la baisse de la demande de produits canadiens.

F. Solutions au problème

Depuis l'été de 1982, grâce à l'approche adoptée par le FMI, qui consiste à aborder le problème de l'endettement cas par cas, les banques ne sont plus exposées au risque de défauts de paiement importants ni à l'éventualité d'avoir à annuler des dettes considérables. Cependant, des experts en matière de dette extérieure sont maintenant convaincus que la situation actuelle ne permet plus de se contenter de "se débrouiller au jour le jour".

À leur avis, cette façon d'opérer oblige à des rééchelonnements multiples qui nous empêchent de nous rendre à l'évidence, à savoir qu'une grande partie des dettes ne sera probablement jamais recouvrée. Le scepticisme face à l'approche du FMI a amené les divers intervenants à proposer des mesures uniformes consistant à réduire soit le principal, soit les taux d'intérêt. Par exemple, Anthony Solomon, ex-président de la *Federal Reserve Bank* de New York, a proposé de plafonner à un certain niveau le taux d'intérêt sur les prêts, tout montant excédentaire étant capitalisé, c'est-à-dire transformé en principal. Cette solution permettrait aux débiteurs de réduire le fardeau du service de leur dette tout en étalant davantage leurs remboursements.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Plusieurs autres solutions ont été proposées. Peter Kenen, professeur d'économie et de finances internationales à l'Université de Princeton, a suggéré de créer une société internationale d'escompte de la dette. Les banques prêteuses escompteraient leurs prêts à un taux de 10 p. 100 à cette institution, les pays débiteurs obtenant peut-être une part de l'escompte. Felix Rohatyn, banquier d'affaires, a proposé la création d'une nouvelle institution mondiale qui permettrait de rééchelonner les prêts à court terme sur des périodes pouvant aller de 25 à 30 ans et à un taux d'intérêt de 6 p. 100. Suivant ce plan, les banques seraient autorisées soit à garder leurs bilans intacts, soit à échelonner des réductions limitées à long terme. Un autre banquier d'affaires, Richard Weinert, a suggéré que la Banque mondiale rachète les dettes aux banques contre des obligations à long terme (de 15 à 25 ans). Le taux d'intérêt exigé varierait alors, selon la capacité de remboursement de chaque pays, entre un plafond fixé pour protéger les débiteurs et un seuil visant à assurer aux banques une marge d'autofinancement.

Les banquiers, qui s'opposent généralement à des mesures uniformes, sont convaincus qu'on devrait gérer le problème de l'endettement en continuant à maintenir des réserves pour créances irrécouvrables et à recourir sélectivement à la remise de dette, en privilégiant toujours le rééchelonnement à long terme et, surtout, en demandant aux gouvernements des pays débiteurs et prêteurs d'adopter des mesures propres à accroître l'efficience. Ils font valoir qu'en allégeant exagérément le fardeau de la dette, on réduira par la suite l'accès aux capitaux pour les pays débiteurs, tout en minant leur détermination à procéder aux ajustements économiques qui s'imposent.

L'approche "cas par cas" continuera probablement de jouer un rôle dans le règlement du problème actuel de l'endettement, mais il est très urgent d'adopter une politique à long terme susceptible d'améliorer le fonctionnement de l'économie mondiale et de limiter la nécessité de rééchelonner les prêts. Les pays industrialisés tels que le Canada pourraient commencer, par exemple, par lever les barrières commerciales qui entravent la circulation des exportations en provenance des pays en développement. Ces obstacles, ainsi que les subventions à l'agriculture,

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

empêchent les pays en développement d'exporter leurs produits agricoles. En outre, certains pays, notamment le Canada, le Japon et les pays de la Communauté économique européenne, ont imposé des tarifs douaniers et des contingentements sur des produits comme les textiles et les vêtements. Aux États-Unis, la protection a été étendue à des denrées comme l'acier, le cuivre, les automobiles, les textiles, les vêtements et le sucre. Le principal inconvénient du protectionnisme est que, privés de marchés sur lesquels écouler leurs produits, les pays en développement ont beaucoup de mal à se procurer assez de devises pour rembourser leurs dettes.

Pour leur part, les pays fortement endettés doivent adopter des politiques économiques tournées vers l'extérieur qui les rendent plus compétitifs à long terme et libéralisent leurs régimes commerciaux. Sinon, leur taux de croissance et leur production de biens d'exportation risquent de diminuer. En fait, il n'y a que deux façons pour un pays d'alléger le fardeau de sa dette: emprunter et importer moins, ou exporter davantage. Et comme les mesures d'austérité imposées ne sont que temporaires, beaucoup de pays en voie de développement ne réussiront à régler leur problème d'endettement qu'en accroissant leurs exportations.

L'un des moyens par lesquels ils pourraient y parvenir serait d'opérer une dévaluation réelle de leur monnaie. Cette mesure aurait pour effet d'accroître la valeur des prix à l'exportation par rapport aux coûts intérieurs tant qu'on empêcherait les salaires, et par conséquent les prix, de monter. Une dévaluation importante contribuerait également à restaurer la confiance des pays étrangers dans la monnaie et à inverser la tendance à l'exode des capitaux. À cet égard, les pays en développement pourraient également veiller à ce que des taux d'intérêt réalistes soient fixés, pour prévenir cette fuite.

Mentionnons trois autres grands domaines dans lesquels une réforme de la politique financière s'impose. D'abord, les gouvernements de ces pays devraient réexaminer leurs dépenses de manière à réduire les grands déficits structurels. En outre, beaucoup d'entre eux devraient procéder à une refonte des prix qui ont cours sur leurs marchés intérieurs en examinant les subventions, les programmes d'affectation de crédits et le gonflement artificiel des prix. Troisièmement, ces pays devraient

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

privatiser les entreprises publiques à faible rendement. Des réformes dans tous ces domaines pourraient les aider à réduire leur dépendance à l'égard du financement extérieur.

Les pays en développement ont aussi besoin d'une reprise économique durable ainsi que d'un nouvel apport de capitaux. Des taux de croissance économique élevés dans les pays industrialisés constituent une condition nécessaire à une élimination rapide du problème de la dette. Les simulations mises au point par William R. Cline ont indiqué que les augmentations des taux de croissance contribuent de façon beaucoup plus sensible à réduire le fardeau de la dette que des baisses comparables des taux d'intérêt.

Il deviendra plus difficile aux pays débiteurs d'obtenir des banques des prêts commerciaux ordinaires, en raison de leur endettement actuel. Toutefois, le maintien de restrictions sévères en matière de capitaux étrangers nuirait à leurs perspectives de développement économique. Une étude sur le problème de l'endettement international publiée par le Comité sénatorial permanent des affaires étrangères a recommandé que les organismes internationaux fournissent la majeure partie des capitaux supplémentaires requis par ces pays, ce qui diminuerait les pressions sur les banques ayant consenti trop de prêts. Le rapport demandait plus particulièrement aux gouvernements des pays créanciers d'augmenter leur contribution au financement de la Banque mondiale afin de lui permettre d'augmenter ses prêts structurels aux pays débiteurs qui ont des difficultés financières et qui sont disposés à procéder à des ajustements efficaces de leurs politiques.

Puisque le Plan Baker, qui avait été proposé en 1985, n'a à peu près pas réussi à augmenter le financement bancaire et que la situation politique et sociale en Amérique latine se détériore de plus en plus, une nouvelle stratégie a été adoptée pour traiter le problème de l'endettement. En se fondant sur le modèle du Plan Brady, du nom du secrétaire actuel du Trésor américain, le Mexique et ses banques créancières ont signé en juillet 1989 une entente qui, essentiellement, donnait aux prêteurs trois possibilités: réduire de 35 p. 100 les prêts non remboursés, le solde étant échangé contre des obligations du gouvernement

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

mexicain garanties par les États-Unis; réduire le taux d'intérêt à 6,25 p. 100; ou augmenter les montants prêtés. Quoi qu'il en soit, c'est la première fois qu'un important débiteur obtient une remise absolue de sa dette garantie par un gouvernement. Un bon nombre d'autres pays, notamment le Venezuela, le Costa Rica, le Maroc, le Chili et les Philippines ont également décidé de tirer avantage de ce plan.

Enfin, on a mis au point plusieurs mécanismes d'échange innovateurs pour réduire les encours de prêts. Même si l'on a eu recours à d'autres arrangements sur le marché secondaire, comme l'achat à forfait de leur dette par les pays en développement, le remboursement de la dette sous forme d'exportations de produits et les "trocs" de dettes, deux mécanismes semblent particulièrement dignes de mention: l'échange de la dette contre des capitaux, ou l'établissement d'un plan de capitalisation de la dette, et un système d'échange mis en oeuvre dans un accord conclu en décembre 1987 par les États-Unis et le Mexique.

Selon le premier de ces concepts, les banques extérieures escompteraient leur créance auprès d'une entreprise transnationale possédant, par exemple, une filiale mexicaine. L'entreprise transférerait ensuite l'effet à sa filiale, qui l'encaisserait contre des pesos mexicains, également au-dessous du pair. L'argent reçu serait ensuite investi dans des biens productifs de l'économie locale, ce qui permettrait de créer des emplois et d'assurer la croissance économique. La banque pourrait ainsi rayer une créance irrécouvrable de ses livres, le gouvernement mexicain se déferait d'une obligation de remboursement fixe et d'une dette en devises étrangères et la filiale encaisserait des fonds qui pourraient être réinvestis à l'avantage du pays hôte. Par ailleurs, en vertu du même plan, les banques elles-mêmes peuvent convertir une partie de leur dette en participation sur les marchés de capitaux d'Amérique latine, offrant ainsi à ces pays de nouveaux services financiers. Bien que presque tous les débiteurs latino-américains aient mis en oeuvre cette option de capitalisation de la dette ou en étudient la possibilité, ils pourraient ne pas obtenir immédiatement des résultats satisfaisants. Tout dépendra probablement de la perception qu'on aura de chaque pays débiteur sur le marché, de la structure des programmes particuliers et de la volonté

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

des débiteurs d'accepter des investissements étrangers. À coup sûr, les pays qui imposent peu de restrictions à leurs programmes de conversion de la dette en participation trouveront, toutes choses égales, beaucoup plus facile de liquider leur dette que les débiteurs disposant de régimes moins libéralisés.

Un second type de plan de réduction de l'endettement a été lancé en décembre 1987. Il s'agit d'escompter la dette contractée par le Mexique auprès des banques en échange d'une nouvelle émission d'obligations mexicaines garanties par 2 milliards de dollars de bons spéciaux du Trésor américain. Alors que les représentants des deux pays avaient ainsi espéré éliminer entre 10 et 20 milliards de dollars de la dette du Mexique envers les banques, moins de 4 milliards de dollars ont été supprimés au cours d'une vente au public qui a eu lieu en février 1988.

Malgré les résultats décevants de cette vente et le fait que certains débiteurs ne détenaient peut-être pas les réserves en devises étrangères requises pour effectuer de telles conversions, bon nombre d'analystes s'enthousiasment devant la perspective de mécanismes d'échange plus sophistiqués. Ils s'attendent à une croissance accrue du marché secondaire de la dette au fur et à mesure que les débiteurs et les créanciers trouveront de nouveaux moyens d'échanger les créances contre des valeurs, des possibilités d'investissement et d'autres options.

MESURES PARLEMENTAIRES

En juin 1986, le Comité mixte spécial du Sénat et de la Chambre des communes sur les relations extérieures du Canada a publié un rapport dans lequel on retrouve plusieurs conclusions et recommandations relatives à l'endettement international. Entre autres points importants, le Comité estime qu'il faut "adopter des mesures visant à mettre les pays débiteurs sur la voie de la reprise économique", organiser une conférence internationale sur le problème de l'endettement extérieur, déclarer un moratoire de quinze ans sur le remboursement des prêts consentis par la Société pour l'expansion des exportations aux pays pauvres de l'Afrique au

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

sud du Sahara et mieux coordonner les activités du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale.

En avril 1987, le Comité sénatorial permanent des affaires étrangères a publié un rapport exhaustif sur le problème de l'endettement international. Dans cette étude impartiale, le Comité a conclu que le problème ne peut être ramené à des proportions raisonnables qu'au prix d'efforts concertés de la part des principaux protagonistes concernés, notamment les pays débiteurs, les institutions financières internationales, les banques commerciales et les gouvernements créanciers.

Parmi ses nombreuses recommandations, le Comité a proposé les grandes mesures suivantes qui, à son avis, pourraient contribuer à réduire le fardeau actuel de la dette:

- fournir, en grande partie par l'entremise des institutions financières internationales, de nouveaux prêts aux pays endettés disposés à adopter des mesures efficaces d'ajustement économique;

- consentir, à titre extraordinaire, à la remise de la dette dans les cas critiques;

- instaurer la négociation directe entre les gouvernements des pays débiteurs et des pays créanciers.

En juin 1990, le Comité permanent des affaires étrangères et du commerce international de la Chambre des communes publiait un rapport sur le rôle du Canada en ce qui concerne le règlement du problème de l'endettement. Le point saillant de l'étude du Comité était l'élaboration d'un "cadre de principes directeurs" destiné aux décideurs politiques canadiens, qui tiendrait compte des éléments suivants:

- Le premier objectif à long terme des mesures prises à l'égard de la dette internationale devrait être le développement humain durable chez les pays débiteurs.

- Une réduction du fardeau du service de l'ancienne dette devrait constituer la première priorité.

- Les programmes d'ajustement structurel existants devraient s'appuyer sur des ressources financières suffisantes, et prévoir des politiques de réforme qui bénéficient surtout aux pauvres et aux groupes vulnérables.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- L'aide canadienne à l'allégement de la dette et à l'ajustement structurel devrait être déterminée, cas par cas, et les mesures d'allégement de la dette ou les prêts consentis pour l'ajustement devraient être refusés aux pays qui sont en violation flagrante et systématique des droits de la personne ou qui ne sont pas disposés à s'engager sur la voie de la réforme économique.

Le Comité a également recommandé la tenue d'une conférence internationale sur l'endettement et sur l'ajustement mondial soutenu, la création, par le gouvernement, d'un groupe de travail consultatif sur l'endettement et l'ajustement international et la prestation d'allégements fiscaux additionnels aux institutions bancaires qui consentent leurs prêts "de manière à réduire le fardeau des pays endettés". Le gouvernement fédéral a rejeté la plupart des recommandations du Comité.

CHRONOLOGIE

août 1982 - Le Mexique, incapable de payer ses dettes, décrète un moratoire sur le service de sa dette extérieure.

juin 1984 - Un sommet sur la dette réunissant onze pays débiteurs de l'Amérique latine a lieu à Cartagena, en Colombie. Bien que le communiqué final demande aux pays débiteurs de continuer à assurer le service de leurs dettes et à négocier individuellement avec les banques créditrices, il contient cependant plusieurs requêtes importantes: une réduction immédiate des taux d'intérêt; la suppression des frais bancaires, des commissions et l'étalement des prêts; la capitalisation des intérêts payés; une plus grande souplesse de la part du FMI, notamment la prolongation des périodes de remboursement et une nouvelle émission de droits de tirage spéciaux; un retour au crédit commercial à court terme et enfin, la suppression rapide des barrières tarifaires.

septembre 1984 - Le gouvernement du Mexique renégocie en principe environ 48,5 milliards de dollars sur les 67,5 milliards qui lui ont été prêtés par 527 banques privées étrangères. La période de remboursement est portée de six à quatorze ans, le premier versement étant dû en 1986. Le gouvernement du Venezuela l'imite et accepte de renégocier sur une période de douze ans et demi 20,7 milliards de dollars de la dette publique sur un total de 27,5 milliards de dollars.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

février 1985 - Le gouvernement brésilien accepte le rééchelonnement de la dette de 45,3 milliards en vue de restructurer plus de la moitié de la dette à moyen et à long terme du pays.

juillet 1985 - Le gouvernement du Pérou annonce qu'il imposera au service de sa dette une limite correspondant à 10 p. 100 des recettes provenant de ses exportations.

octobre 1985 - À la réunion annuelle conjointe du FMI et de la Banque mondiale, le gouvernement américain présente trois propositions précises visant à atténuer le problème de l'endettement international. Afin d'aider les 40 pays les plus pauvres de l'Afrique au sud du Sahara, le FMI et la Banque mondiale établiraient et administreraient de concert un fonds spécial de prêt de 2,7 milliards de dollars. En outre, on ferait pression auprès des banques commerciales pour qu'elles acceptent de prêter 20 milliards de dollars américains, principalement aux pays d'Amérique latine, sous réserve que ces débiteurs s'engagent à réaliser chez eux des réformes économiques. Enfin, la Banque mondiale et d'autres banques de développement augmenteraient de 9 milliards de dollars leurs prêts structurels aux pays en voie de développement au cours des trois prochaines années.

mai 1986 - Le gouvernement fédéral déclare un moratoire de 15 ans sur le remboursement des prêts consentis aux pays pauvres de l'Afrique au sud du Sahara.

juin 1986 - Le Comité mixte spécial du Sénat et de la Chambre des communes sur les relations extérieures du Canada publie un rapport renfermant plusieurs recommandations en vue d'alléger le fardeau de l'endettement international.

juillet 1986 - Le gouvernement du Mexique signe avec le FMI un accord qui lui assure des crédits supplémentaires d'une valeur de 12,2 milliards de dollars, contre la promesse d'appliquer des réformes économiques axées sur le marché et de resserrer sa politique financière et monétaire. Cet accord est la première mesure qui s'inspire du plan Baker proposé en octobre 1985.

février 1987 - Le gouvernement brésilien suspend les paiements des intérêts sur 68 milliards de dollars américains de sa dette extérieure. Les paiements reprendront dès que le Brésil en arrivera à un accord de renégociation avec ses créanciers. Cette mesure oblige plusieurs grandes banques américaines à suspendre les intérêts sur leurs prêts au Brésil et incite d'autres grands pays débiteurs d'Amérique latine à songer à prendre une initiative semblable.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

avril 1987 - La Banque de Montréal annonce son intention de convertir une partie de ses prêts au Brésil équivalant à 100 millions de dollars américains en participations au capital dans ce pays.

août 1987 - Le Surintendant des institutions financières persuade les banques à charte canadiennes d'accroître leurs réserves pour créances irrécouvrables jusqu'à ce qu'elles atteignent de 30 à 40 p. 100 du total des prêts qu'elles ont consentis à 34 pays débiteurs éprouvant des difficultés financières.

septembre 1987 - Le Canada consent à remettre aux pays à faible revenu de l'Afrique au sud du Sahara toutes leurs dettes d'APD en souffrance.

décembre 1987 - La Banque de Boston annonce son intention de passer en charges 200 millions de dollars de prêts consentis à des pays en développement. C'est la première fois qu'une telle mesure est prise par un important créancier bancaire américain.

décembre 1987 - Le gouvernement fédéral dépose une motion des voies et moyens au Parlement concernant son projet de réforme fiscale. Une des mesures prévues permettrait aux banques de déduire de leur revenu imposable la pleine valeur des réserves pour non-recouvrement de créances constituées à l'égard de 34 pays débiteurs éprouvant des difficultés financières.

septembre 1988 - Le Brésil conclut une entente avec ses créanciers bancaires pour rééchelonner des prêts à moyen terme d'une valeur de 62 milliards de dollars US. Ses créanciers lui consentent de nouveaux prêts pour un montant global de 5,2 milliards, ce qui lui permet de faire un paiement de 3 milliards en intérêts et d'acquitter ainsi les intérêts en souffrance sur sa dette auprès des banques commerciales.

juillet 1989 - Le Mexique signe avec ses banques créancières une entente qui obligerait celles-ci à choisir l'une de ces trois possibilités: réduire la dette, réduire les taux d'intérêt ou accroître les montants consentis.

mars 1990 - Le Canada consent à remettre aux pays des Antilles anglophones 182 millions de dollars à l'égard de leur dette d'APD.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

juin 1990 - Le comité permanent des Affaires étrangères et du Commerce extérieur de la Chambre des communes a publié son rapport sur le rôle du Canada vis-à-vis le problème de l'endettement international.

BIBLIOGRAPHIE SÉLECTIVE

Banque mondiale. *World Debt Tables, 1990-91 Edition*. Washington, D.C., décembre 1990.

Canada. Chambre des communes, Comité permanent des affaires étrangères et du commerce extérieur. *L'avenir du monde et les intérêts du Canada dans le dossier de l'endettement du tiers monde*. juin 1990.

Canada, Sénat, Comité permanent des affaires étrangères. *Le Canada, les institutions financières internationales et le problème de l'endettement du Tiers monde*. avril 1987.

Canada, Sénat et Chambre des communes, Comité mixte spécial sur les relations extérieures du Canada. *Indépendance et Internationalisme*. juin 1986.

Claudon, Michael P. (éd.). *World Debt Crisis*. Cambridge, Massachusetts, Ballinger Publishing Company, 1986.

Cline, William R. *International Debt: Systemic Risk and Policy Response*. Washington, D.C., Institute for International Economics, MIT Press, 1984.

Fischer, Stanley. "Sharing the Burden of the International Debt Crisis". *AEA Papers and Proceedings*, vol. 77, n° 2, mai 1987.

Heller, M. Robert. "The Debt Crisis and the Future of International Bank Lending". *AEA Papers and Proceedings*, vol. 77, n° 2, mai 1987.

Schubert, Martin. "Trading Debt for Equity". *The Banker*, février 1987.